Martin Held, Gisela Kubon-Gilke, Richard Sturn (Hg.)

Normative und institutionelle Grundfragen der Ökonomik

Band 11

Lehren aus der Krise für die Makroökonomik

Metropolis-Verlag
Marburg 2012

Sparen – Fluch oder Segen?

Anmerkungen zu einem alten Problem aus Sicht der Saldenmechanik

Johannes Schmidt[*]

Abstract: Die Diskussion über gesamtwirtschaftliche Fragestellungen leidet an einem schwerwiegenden Mangel: Den meisten Teilnehmern dieser Diskussion ist das Konzept der Saldenmechanik und dessen Tragweite kaum noch präsent. Der Aufsatz stellt das Konzept der Saldenmechanik vor und zeigt seine Bedeutung für wirtschaftspolitische Fragen auf. Insbesondere wird der Begriff des „Sparens" genauer ausgeleuchtet und – u.a. am Beispiel der Reform der Rentenversicherung – gezeigt, dass seine unpräzise Verwendung manche wirtschaftspolitische Schlussfolgerung relativiert oder entwertet.

Keywords: Saldenmechanik, Eurokrise, Sparen, Rentenversicherung, Kapitaldeckung

1. Einführung

Mit der Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008 ff. ist auch das gesamtwirtschaftliche Denken vorübergehend wieder stärker in den Vordergrund der wirtschaftstheoretischen und -politischen Diskussion ge-

[*] Prof. Dr. Johannes Schmidt, Hochschule Karlsruhe – Technik und Wirtschaft, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Moltkestraße 30, D-76133 Karlsruhe • [johannes.schmidt@hs-karlsruhe.de] • Ich danke zwei anonymen Kommentatoren für wertvolle Hinweise. Alle verbliebenen Fehler gehen selbstverständlich zu meinen Lasten.

rückt: Der massive Konjunktureinbruch hat die Staaten dazu veranlasst, Programme zur Stärkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage aufzulegen und Defizite in den öffentlichen Haushalten zumindest hinzunehmen. Dadurch wurde eine Parallelpolitik wie in der Großen Depression der dreißiger Jahre des 20. Jahrhunderts vermieden.

Die sich daran anschließende Krise im Euroraum und speziell die aktuellen Probleme Griechenlands werden jedoch, so scheint es, nicht mehr unter diesem gesamtwirtschaftlichen Blickwinkel betrachtet, vielmehr ist wieder die einzelwirtschaftliche Sicht dominant: Griechenland – oder genauer: dem griechischen Staat – wird im Wesentlichen empfohlen, zu sparen. Die öffentliche Hand soll ihre Ausgaben drastisch reduzieren, Staatsvermögen verkaufen, umschulden etc., ohne jedoch die gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen dieser Ratschläge ernsthaft zu analysieren.

Bedeutsam ist in diesem Zusammenhang nicht einmal so sehr die Frage, ob man die Krise aus keynesianischer, neoklassischer oder anderer Perspektive betrachtet; vielmehr geht es um sehr viel elementarere Zusammenhänge, die in der wirtschaftspolitischen Diskussion nicht ausreichend beachtet werden. Meine *These*: Der wirtschaftspolitischen und auch der wirtschaftstheoretischen Diskussion mangelt es an einer Berücksichtigung der grundlegenden saldenmechanischen Zusammenhänge.

Die volkswirtschaftliche Saldenmechanik, die der überaus originelle Ökonom Wolfgang Stützel in systematischer Weise entwickelt hat (Stützel 1978, 1979), beschäftigt sich mit – in seinen eigenen Worten – „trivial-arithmetischen Zusammenhängen“ (Stützel 1978, S. 2), die zunächst einmal simple Buchhaltungsidentitäten sind: der Verkauf des einen ist der Kauf des anderen; die Summe der Einnahmen aller Wirtschaftssubjekte in einer Periode muss gleich sein der Summe der Ausgaben in dieser Periode usw. Dennoch ist ein Verständnis dieser Mechanik grundlegend, wenn man bei der Interpretation gesamtwirtschaftlicher Zusammenhänge keinen Fehler machen will. Auch und gerade viele erbitterte Auseinandersetzungen in der Ökonomik – zwischen Keynesianern und Neoklassikern, zwischen Befürwortern und Gegnern des Sparens etc. – lassen sich vor allem darauf zurückführen, dass den saldenmechanischen Zusammenhängen nicht genügend Aufmerksamkeit geschenkt wird. Dies soll im Folgenden belegt werden.

Zunächst werden dazu im *zweiten Abschnitt* die Grundgedanken der Saldenmechanik kurz vorgestellt. Im *dritten Abschnitt* wird dann am Bei-

spiel der Staatsverschuldung und der Eurokrise dargestellt, wie sich die Bewertung bestimmter wirtschaftspolitischer Probleme ändert, wenn man von Anfang an die saldenmechanischen Zusammenhänge mitbedenkt. In diesem Zusammenhang wird in der öffentlichen Diskussion häufig davon gesprochen, dass zur Bewältigung des Problems der Staatsverschuldung ein verstärktes Sparen des Staates erforderlich sei: Der *vierte Abschnitt* beleuchtet daher den Begriff des „Sparens“ etwas genauer; denn er ist bei genauerer Betrachtung äußerst vieldeutig. Viele makroökonomische Kontroversen lassen sich erst verstehen bzw. auflösen, wenn diese verschiedenen Bedeutungen des Sparens klarer in den Blick genommen werden – und auch hierbei leistet die Saldenmechanik einen wertvollen Dienst. Der *fünfte Abschnitt* zeigt dann am Beispiel der Diskussion um die Reform der Gesetzlichen Rentenversicherung, wie die Vermischung der verschiedenen Bedeutungen des Sparbegriffs zu Schlussfolgerungen führt, die bei einer genaueren Analyse unzutreffend sind oder zumindest stark relativiert werden müssen.

2. Grundprinzipien der Saldenmechanik[1]

Kommen wir zunächst dazu, was Saldenmechanik eigentlich bedeutet. Wolfgang Stützel selbst verstand sie nicht einfach als im Grunde unwesentliche Anwendung der Buchhaltung, sondern hielt sie für sehr viel bedeutender: „ein Beitrag zur Geldtheorie“ lautet der Untertitel seines diesbezüglichen Werkes.

Ausgangspunkt der Überlegungen ist, dass sich jede *Gesamtheit* von Wirtschaftssubjekten (z.B. die Gesamtheit der Unternehmer, die Gesamtheit der Konsumenten oder eben auch die Gesamtheit aller Wirtschaftssubjekte) mindestens unterteilen lässt in eine *Gruppe* (die auch nur aus einem einzigen Wirtschaftssubjekt bestehen kann) und die jeweilige *Komplementärgruppe*. Gruppe und Komplementärgruppe bilden dann umgekehrt die Gesamtheit dieser Wirtschaftssubjekte. Zentraler Inhalt der Saldenmechanik ist die Tatsache, dass viele wirtschaftliche Sachver-

[1] Für eine ausführlichere Darstellung, die auch auf die Bedeutung der Saldenmechanik für die Geldtheorie eingeht, vgl. Schmidt (2011, S. 113-122). Die Basis der Darstellung ist dabei Stützel (1978, S. 20 ff.).

halte immer nur für einzelne oder Gruppen von Wirtschaftssubjekten gelten, nicht jedoch für die Gesamtheit der Wirtschaftssubjekte.

Stützel selbst erläutert den Zusammenhang zunächst an einem Beispiel, das das Prinzip der Saldenmechanik in anschaulicher Weise deutlich macht: der Gesellschaft im Saal, die auf Stühlen sitzt und eine Vorführung an einer Saalseite verfolgt – etwa im Kino. Dabei gilt für jeden einzelnen folgender *Partialsatz*: „Für jeden Teilnehmer wird das Blickfeld durch Aufstehen stets größer, als es wäre, wenn er (und nur er) sitzen bliebe.“ (Stützel 1978, S. 25) Ob sich das Blickfeld eines einzelnen Zuschauers aber tatsächlich verändert, ergibt sich erst aus dem *Satz zur Größenmechanik*: Jeder einzelne Kinogast und jede Gruppe von Kinogästen „gewinnt nur in dem Falle und dem Maße eine Vergrößerung seines Blickfeldes gegenüber seinem früheren Blickfeld, in dem die Komplementärmenge ihre Blickhöhe weniger vergrößert“ (S. 25) als der Einzelne oder die Gruppe. Um wirklich besser zu sehen, muss ein Zuschauer also einen *Vorsprung* gegenüber den anderen erzielen. Daraus ergibt sich dann der *Globalsatz*: „Die Gesamtheit der Teilnehmer kann ihr Blickfeld durch Aufstehen nicht verbessern.“ (S. 25) Wenn alle – im Sinne von: alle zusammen – aufstehen, sieht eben keiner besser.

Natürlich ist dieser Zusammenhang grundsätzlich auch in der Ökonomik bekannt, vor allem unter dem Stichwort des Trugschlusses der Verallgemeinerung. In der Makroökonomik ist das wichtigste Beispiel dieses Trugschlusses das Sparparadox. Der größeren Verbreitung der saldenmechanischen Überlegungen stand sicher auch Stützels oft eigenwillige und etwas sperrige Begriffsbildung im Wege. Dennoch ist es instruktiv, dieser Begriffsbildung zu folgen, da sich auf diese Weise ein präziseres Verständnis der Zusammenhänge gewinnen lässt.

Das wesentliche Anwendungsgebiet der Saldenmechanik in der Wirtschaftstheorie ist die Analyse von Geldvermögensströmen. Das *Geldvermögen* eines Wirtschaftssubjekts ist ja definiert als der Saldo von Forderungen und Verbindlichkeiten dieses Wirtschaftssubjekts. Es verändert sich durch Ausgaben und Einnahmen.

Hier gilt nun zunächst folgender *Partialsatz*: „Für jedes Wirtschaftssubjekt und jede Gruppe von Wirtschaftssubjekten bedeutet eine Vermehrung der Ausgaben eine Verminderung des Geldvermögens, eine Vermehrung der Einnahmen eine Vermehrung des Geldvermögens und umgekehrt.“ (Stützel 1978, S. 72) Für jedes einzelne Wirtschaftssubjekt

ergibt sich daraus ein klarer Zusammenhang zwischen seinen Ausgaben und seinem Geldvermögensbestand.

Aber gesamtwirtschaftlich ist zu beachten, dass die Ausgaben des Einen stets die Einnahmen des Anderen sind. Wenn nun jedes Wirtschaftssubjekt seine Ausgaben erhöht, so fallen diese Ausgaben ja bei irgendeinem anderen Wirtschaftssubjekt wieder als Einnahmen an, so dass also zunächst gar nicht klar ist, ob sich der Geldvermögensbestand des einen Wirtschaftssubjekts vermehrt oder vermindert. Es gilt nämlich folgender *Satz zur Größenmechanik*: „Jede Person (oder Gruppe) verkleinert nur in dem Falle und dem Maße ihren Geldvermögensbestand, in dem sie ihre Ausgaben stärker vermehrt (oder weniger vermindert) als die Komplementärgruppe". (S. 73) Ein Überschuss der Ausgaben über die Einnahmen – und damit eine Verminderung des eigenen Geldvermögensbestandes – kann also durch Ausgabensteigerung nur dann erzielt werden, wenn andere Wirtschaftssubjekte einen Einnahmeüberschuss erzielen und somit ihren Geldvermögensbestand erhöhen.

Das heißt aber: Ob ein Wirtschaftssubjekt oder eine Gruppe von Wirtschaftssubjekten einen Ausgabeüberschuss (Einnahmeüberschuss) erzielt, ist nicht primär eine Folge der bloßen Steigerung (Senkung) der Ausgaben, sondern beruht darauf, dass ein Wirtschaftssubjekt seine Ausgaben stärker steigert (senkt) als die Komplementärgruppe der übrigen Wirtschaftssubjekte, mit anderen Worten, dass eine Gruppe von Wirtschaftssubjekten einen Vorsprung vor den anderen erzielt. Das führt zu dem *Globalsatz*: „Die Gesamtheit aller Wirtschaftssubjekte kann ihr Geldvermögen durch Steigerung oder Verminderung von Ausgaben oder Einnahmen nie verändern". (S. 73)

Dieser einfache Sachverhalt lehrt gleich noch einen weiteren wichtigen Punkt: Geldvermögen kann gesamtwirtschaftlich nie vermehrt oder vermindert, es kann stets nur umgeschichtet werden. Die Erhöhung des Geldvermögens einer Person muss zwingend die Verringerung des Geldvermögens einer anderen Person bedeuten. Einfach aus folgendem Grund: Wer sein Geldvermögen in einer Periode erhöht, der hat in dieser Periode mehr eingenommen als ausgegeben, hat also einen Einnahmeüberschuss erzielt. Da aber die Einnahmen des Einen zwingend die Ausgaben des Anderen sind, bedeutet der Einnahmenüberschuss des Einen zwingend einen Ausgabenüberschuss des Anderen. Der positive Saldo des Einen ist zwingend gleich dem negativen Saldo des Anderen – daher die Bezeichnung Saldenmechanik.

Anders formuliert: Geldvermögensaufbau des Einen ist nicht möglich, ohne dass sich ein anderer verschuldet. Denn wer sein Geldvermögen vergrößert, der erwirbt damit eine Forderung gegenüber jemand Anderem – und dieser Andere hat dann eben eine neue zusätzliche Verbindlichkeit, verschuldet sich also zusätzlich. Daraus ergibt sich auch, dass die Summe des Geldvermögens der Welt genau gleich Null sein muss. Denn jeder Forderung steht eine Verbindlichkeit in genau der gleichen Höhe gegenüber. Und wenn nun eine Person ihr Geldvermögen verändern, z.B. erhöhen will, so muss sich zwingend das Geldvermögen mindestens einer anderen Person verringern.

Anders als das Geldvermögen ist das *Sachvermögen* (Maschinen, Anlagen, Gebäude etc.) sehr wohl auch gesamtwirtschaftlich veränderbar: Dies geschieht durch (Netto-)Investitionen, die nichts anderes sind als die Bildung von zusätzlichem Sachvermögen. Für das längerfristige Wachstum einer Wirtschaft sind diese Investitionen und die damit verbundene Steigerung der (Arbeits-)Produktivität zentral. Der Zusammenhang von Sach- und Geldvermögensbildung wird im vierten Abschnitt wieder aufgegriffen, wenn es um die verschiedenen Bedeutungen des Begriffs „Sparen“ geht.

Bedeutsam ist noch der von Stützel sogenannte Fall des *Gleichschritts*: Dieser liegt dann vor, wenn bei den (einzelnen oder Gruppen von) Wirtschaftssubjekten keinerlei Vorsprungseffekte vorliegen. Anders gesagt: „Gleichschritt herrscht, wenn zufällig für jede Einzelwirtschaft dasselbe gilt, was für die Gesamtheit von vornherein gilt“ (Stützel 1978, S. 29; im Original kursiv). Bezogen auf das Beispiel von Einnahmen und Ausgaben bedeutet es:

> „Gleichschritt herrscht, wenn bei jeder Einzelwirtschaft die Eingänge gerade so hoch sind wie die Ausgänge, also gerade keine Salden auftreten. Als ‚gleichschrittige Veränderung‘ aber wollen wir einen Verlauf bezeichnen, in dem der ‚input‘ (Eingang) jeder Einzelwirtschaft gerade um den gleichen *absoluten* (nicht prozentualen) Betrag wächst (schrumpft) wie der ‚output‘ (Ausgang), so daß der Saldo gleich groß bleibt“ (Stützel 1978, S. 50; Hervorhebung im Original).

3. Saldenmechanik auf gesamtwirtschaftlicher Ebene

Bei der Betrachtung der Gesamtwirtschaft werden nun die einzelnen Wirtschaftssubjekte zu Sektoren aggregiert. Im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) handelt es sich um vier: die privaten Haushalte, die Unternehmen,[2] den Staat und das Ausland. Und auch hier gilt natürlich wieder: Ein Defizit des einen Sektors muss gleich sein einem Überschuss des anderen Sektors, denn die Geldvermögensänderung der Welt ist zwingend gleich Null.

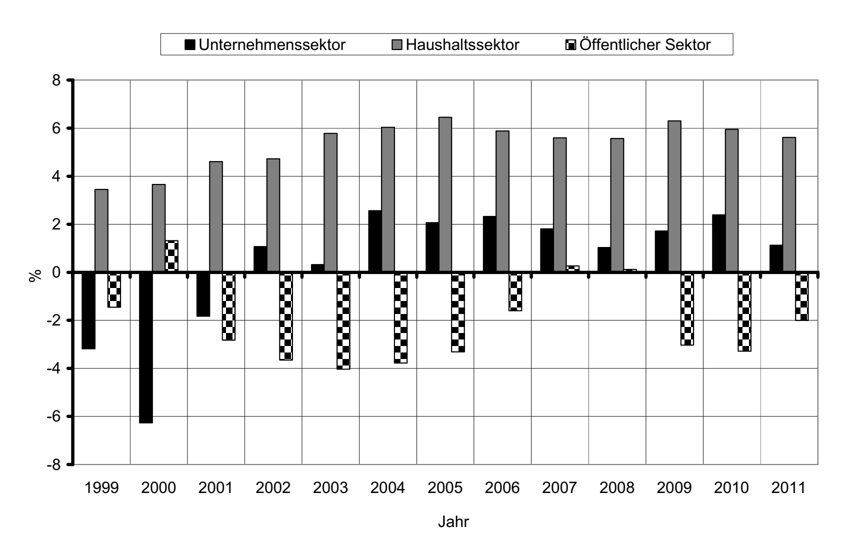
Dieser einfache Zusammenhang gerät aber in der öffentlichen Diskussion häufig aus dem Blickfeld; dabei wird ziemlich unreflektiert von der Einzelwirtschaft auf die Gesamtwirtschaft geschlossen – oftmals auch in Verbindung mit einer ethischen Aufladung. Ein instruktives Beispiel hierfür ist der ehemalige Bischof von Trier und jetzige Erzbischof von München und Freising, Reinhard Marx. Er sagte vor einigen Jahren in einem Interview zum Thema der Staatsverschuldung folgendes: „Es gehört zu den einfachsten Geboten, grundsätzlich nicht mehr auszugeben, als man einnimmt oder berechtigterweise einzunehmen hofft“ (Grünewald/Marx 2003, S. 4). Diese Maxime krankt allerdings an einem logischen Problem: Denn wenn es unethisch ist, mehr auszugeben als man einnimmt, so ist es auch unethisch, mehr einzunehmen als man ausgibt. Denn wer sich bemüht, weniger auszugeben als er einnimmt und dabei auch erfolgreich ist, der hat zumindest seinen Teil dazu beigetragen, dass irgendjemand anders mehr ausgegeben als eingenommen hat. Vor diesem Hintergrund wäre das einzige wirklich ethische, weil verallgemeinerungsfähige Verhalten, immer genauso viel auszugeben wie man einnimmt, also keinerlei Änderung des Geldvermögensstatus’ anzustreben – das ist

[2] Im Unternehmenssektor finden sich sowohl die Unternehmen des produzierenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors als auch die Unternehmen des Finanzsektors. Die Unternehmen des Finanzsektors werden im Folgenden nicht gesondert betrachtet, weil sie für die saldenmechanischen Zusammenhänge im engeren Sinne nicht so relevant sind. Natürlich bleibt davon unberührt, dass die Funktionsprobleme des Finanzsektors (Stichwort: asymmetrische Information) und seine unterschiedliche Fokussierung – entweder auf die Finanzierung realwirtschaftlicher Entwicklungs- und Wachstumsprozesse oder auf die Kreation von mehr oder weniger komplexen Finanzprodukten – erheblichen Einfluss auf die Realwirtschaft haben. Vgl. zu dieser Unterscheidung zwischen einem „finanzkapitalistischen“ und einem „realkapitalistischen“ Regime etwa Schulmeister (2010).

der Fall, den Stützel als Gleichschritt bezeichnet hat: Bei jeder Einzelwirtschaft entsprechen in jeder Periode die Ausgaben den Einnahmen. Das zur allgemeinen ethischen Maxime zu erheben ist aber offenkundig absurd.

Marx steht mit dieser Auffassung jedoch nicht alleine. Wenn man sich die Diskussion in der Politik und auch in großen Teilen der Wissenschaft ansieht, so wird immer nur der finanzielle Saldo eines einzigen Sektors betrachtet und – in der Regel – zum Problem erklärt, nämlich der Saldo des Staatssektors. Sowohl der Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt als auch die deutsche Schuldenbremse haben ja das erklärte Ziel einer Verringerung des staatlichen Defizits. Ähnlich stehen auch jetzt innerhalb der Europäischen Währungsunion wiederum nahezu ausschließlich die Staatsschulden im Fokus. Aber ist das tatsächlich zielführend gewesen? War der alleinige Blick auf die Staatsdefizite, wie ihn der Stabilitätspakt vorsieht, überhaupt sinnvoll? Betrachten wir zu diesem Zweck zwei Staaten der Europäischen Währungsunion, die ein besonders markantes Gegensatzpaar bilden: Deutschland und Spanien.

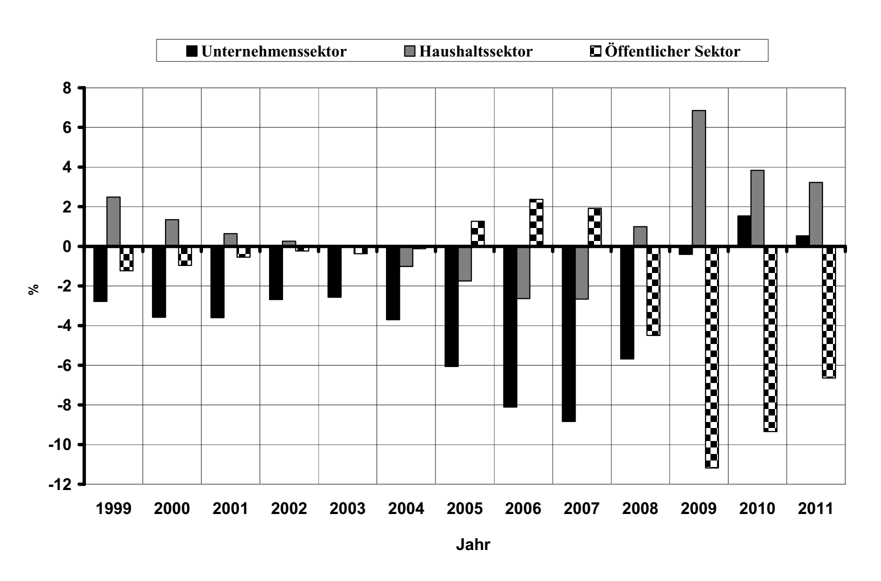
Abb. 1: Finanzierungssalden in Deutschland (in % des BIP)



Quelle: AMECO-Datenbank (Daten für 2011 vorläufig), eigene Berechnungen

Abbildung 1 zeigt die Finanzierungssalden in Deutschland. Betrachtet man zunächst nur den Finanzierungssaldo des Staates, so sieht man, dass Deutschland in mehreren Jahren die 3%-Grenze des Maastricht-Vertrages verletzt hat. Bis 2007 verbesserte sich der Finanzierungssaldo des Staates, aber mit der Finanzkrise von 2008 und den darauf folgenden Stabilisierungsanstrengungen war er wieder deutlich negativ. Der Gesamtschuldenstand stieg im Jahr 2011 auf rund 76% des Bruttoinlandprodukts an.

Abb. 2: Finanzierungssalden in Spanien (in % des BIP)



Quelle: AMECO-Datenbank (Daten für 2011 vorläufig), eigene Berechnungen

Der spanische Staat ist demgegenüber bis 2007 stets unterhalb der 3%-Grenze geblieben, von 2005 bis 2007 war der staatliche Finanzierungssaldo sogar positiv, die Schuldenstandsquote nahm stetig ab (Abb. 2). Erst ab 2008 wurde im Zuge der Finanzkrise das Defizit Spaniens deutlich größer, die Schuldenstandsquote nahm zu und beträgt aktuell ca. 70%, blieb damit aber immer noch klar unter der von Deutschland. Dennoch sind die Umlaufrenditen spanischer Staatsanleihen gegenüber deutschen deutlich angestiegen.

Den Grund für diese Entwicklung bekommt man besser in den Blick, wenn man sich nicht nur den Finanzierungssaldo des Staates ansieht, sondern auch den Finanzierungssaldo des Privatsektors, d.h. von privaten Haushalten und Unternehmen. In Deutschland ist der Saldo des Haushaltssektors traditionellerweise deutlich positiv.[3] Darüber hinaus haben in den letzten Jahren auch die Unternehmen einen positiven Finanzierungssaldo aufzuweisen, was in längerfristiger Betrachtung eher ungewöhnlich ist. Beide Salden zusammengenommen sind betragsmäßig wesentlich größer als der negative Finanzierungssaldo des Staates. Die Summe der drei Salden ergibt den Finanzierungssaldo des Landes gegenüber dem Ausland, der für Deutschland stark positiv ist und den Leistungsbilanzüberschuss widerspiegelt.

Für Spanien sieht das dagegen völlig anders aus: Hier ist der Saldo des privaten Sektors deutlich negativ – und zwar nicht nur der Saldo des Unternehmenssektors; auch der zunächst positive Saldo des Haushaltssektors wurde in den Jahren bis 2007 immer geringer und schließlich negativ. Insgesamt hat Spanien seit Jahren einen negativen Leistungsbilanzsaldo. Da jedoch die alleinige Aufmerksamkeit der Politik (und offenbar auch der Finanzmärkte) auf den Saldo des Staates gerichtet war, galt ein immer größer werdendes Defizit im Außenhandel überhaupt nicht als Problem. Erst als im Zuge der Finanzkrise der Staat im großen Umfang stabilisierend tätig wurde und deshalb Defizite hinnahm, um den Wünschen des privaten Sektors Rechnung zu tragen, seine Defizite zu verringern, wird von einem Problem gesprochen.

Gerade das spanische Beispiel macht deutlich, dass es verfehlt ist, ausschließlich auf den staatlichen Finanzierungssaldo zu blicken. Das Problem von Spanien wie übrigens aller Staaten, die jetzt im Fokus stehen, ist nicht primär die Staatsverschuldung, sondern ihre Auslandsverschuldung.[4]

Wenn nun allen Ländern, in denen die Staatsverschuldung in den letzten Jahren stark angestiegen ist, eine Rückführung dieser Verschuldung nahe gelegt wird, so wäre es sinnvoll zu fragen, wer denn eigentlich

[3] Hinzuweisen ist allerdings darauf, dass innerhalb des Haushaltssektors dieser Einnahmeüberschuss sehr ungleich verteilt ist und in erster Linie bei den Beziehern hoher Einkommen anfällt.

[4] Vgl. dazu ausführlich auch den Beitrag von Krämer (2010), in dem diese eingeschränkte Sicht als zentrales Problem des Stabilitätspaktes herausgearbeitet wird.

die Gegenbuchung übernehmen soll. Merkwürdigerweise wird diese Frage so gut wie nie gestellt: Die Zeitschrift *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* hat dem Problem der deutschen Staatsschuld und der Schuldenbremse ein ganzes Heft gewidmet (Band 11, 2010, Nr. 3), ohne diese Frage, wer die Gegenbuchung zur Verringerung der deutschen Staatsschuld übernehmen soll, auch nur anzuschneiden. Würde man das tun, käme zum einen automatisch die Frage der Auslandsverschuldung ins Blickfeld und damit auch die Frage nach der Nachhaltigkeit von Außenhandelsüberschüssen und -defiziten. Länder mit einem hohen Außenhandelsdefizit müssten in die Lage versetzt werden, dieses abzubauen. Das würde auch die Rückführung der Staatsschuld einfacher machen – wenn der Überschuss des Auslandes zurückgeht, kann das Defizit der Staates einfacher reduziert werden. Im Gegenzug müssten Länder mit einem hohen Leistungsbilanzüberschuss dazu angehalten werden, ihre inländische Nachfrage stärker zu fördern und dafür möglicherweise ihre Staatsverschuldung vorübergehend sogar zu erhöhen.

Dagegen wird den verschuldeten Ländern in der Regel empfohlen, den deutschen Weg der zurückhaltenden Lohnabschlüsse zu kopieren, denn diese hätten ja in der Vergangenheit die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands stark gefördert. Um damit aber die Ungleichgewichte im innereuropäischen Handel zu verringern und die Auslandsverschuldung der südeuropäischen Länder zu reduzieren, müsste Deutschland im Gegenzug willens sein, seine hohen Außenhandelsüberschüsse zu überdenken und zu reduzieren.[5] Ob dazu eine Bereitschaft besteht, erscheint jedoch fraglich. Wenn aber den Defizitländern lediglich empfohlen wird, den deutschen Weg zu wiederholen, ohne dass Deutschland an seiner bisherigen Vorgehensweise zu niedriger Lohnabschlüsse etwas zu ändern bereit ist, so weist diese Empfehlung eine ähnliche Logik auf wie Stützels Beispiel der Gesellschaft im Saal. Denn für jedes einzelne Land gilt: Durch eine zurückhaltende Lohnpolitik kann ein Land seine preisliche Wettbe-

[5] Flassbeck/Spiecker (2010) argumentieren, dass eine zurückhaltende Lohnpolitik der Defizitländer nur dann einen Sinn ergibt, wenn Deutschland eine expansivere Lohnpolitik verfolgt als in der Vergangenheit. Dies würde über einen längeren Zeitraum wieder zu einer Preiskonvergenz im Euroraum führen und die Wettbewerbssituation der Defizitländer verbessern. Die expansivere Lohnpolitik Deutschlands ist in diesem Zusammenhang erforderlich, um eine europaweite Deflation zu verhindern.

werbsfähigkeit gegenüber anderen Ländern im Vergleich dazu verbessern, als wenn das Land seine Löhne stärker ansteigen lässt. Daraus folgt aber eben nicht, wie es manche zu glauben scheinen, dass dann, wenn alle Länder eine zurückhaltende Lohnpolitik betreiben, auch alle ihre Wettbewerbsfähigkeit verbessern – genausowenig wie im Kino alle besser sehen, wenn alle aufstehen.

Ganz generell müsste im Zusammenhang mit der Angemessenheit der Höhe der Staatsverschuldung und des jährlichen staatlichen Finanzierungssaldos gefragt werden, welcher Sektor denn eher ein Überschusssektor und welcher Sektor eher ein Defizitsektor sein sollte. Auch dabei ist es sinnvoll, noch einmal an die Anfänge der Finanzkrise zu denken: Es waren ja keineswegs die Staatsschulden, die zu Beginn der Finanzkrise untragbar geworden sind. Vielmehr waren es die Schulden des Privatsektors, insbesondere der US-amerikanischen privaten Haushalte, die sich als Auslöser der Krise erwiesen haben. Ohne das im Einzelnen aus Platzgründen näher ausführen zu können, scheint es daher so zu sein, dass der Sektor der privaten Haushalte sinnvollerweise ein Überschusssektor sein sollte; Unternehmens- wie Staatssektor sind demgegenüber sinnvollerweise eher Defizitsektoren.[6]

4. Saldenmechanik und Sparen

Neben der Vernachlässigung der saldenmechanischen Zusammenhänge im engeren Sinne gibt es allerdings noch einen weiteren Grund, warum die Frage der Gegenbuchung einer Senkung des staatlichen Finanzierungssaldos nicht näher thematisiert wird. Das liegt daran, dass im Zusammenhang mit der Verringerung des staatlichen Finanzierungssaldos gerne von Sparen gesprochen wird: Der Staat soll sparen, und dies wird mit allerlei positiven Begleiterscheinungen verbunden. Allerdings werden hier verschiedene Bedeutungen des Begriffs „Sparen" nicht sauber getrennt, was die gezogenen Schlussfolgerungen zu großen Teilen entwertet – und was erneut auf Ungenauigkeiten bei der Behandlung saldenmechanischer Zusammenhänge zurückzuführen ist.

[6] Vgl. zu dieser Frage auch ausführlich die Studie von Schulmeister (1996).

Der Begriff des „Sparens“ hat vor allem drei wesentliche Bedeutungen:[7]

1. Reinvermögensbildung: Meint man mit Sparen die Reinvermögensbildung, so ist dies auf der Ebene der privaten Haushalte oder auch des Staates die *Differenz zwischen Einkommen einer Periode und dem Konsum derselben Periode*. Bei den Unternehmen handelt es sich einfach um die unverteilten Gewinne, d.h. die *Differenz zwischen Ertrag und Aufwand derselben Periode*, die nicht an die Eigentümer ausgeschüttet wird.

2. Geldvermögensbildung: Verwendet man Sparen im Sinne von Geldvermögensbildung, so bezeichnet es die *Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben derselben Periode*. Hat ein Wirtschaftssubjekt weniger ausgegeben als eingenommen, so hat sich sein Geldvermögen vergrößert – nicht zwingend dagegen sein Reinvermögen, denn das Geldvermögen kann ja auch aufgrund des Verkaufs von Sachvermögensgütern gestiegen sein.

3. Konsumeinschränkung: Sparen im Sinne von Konsumeinschränkung bedeutet, dass ein Wirtschaftssubjekt seine *Konsumausgaben verringert im Vergleich zu den Konsumausgaben in der vorherigen Periode*. Diese Bedeutung ist nur für private Haushalte und den Staat relevant, da Unternehmen per definitionem nicht konsumieren.[8]

Diese unterschiedlichen Bedeutungen des Begriffs „Sparen“ dürfen nicht ohne weiteres gleichgesetzt werden. Zwar gilt beispielsweise: Wenn ein privater Haushalt aus gegebenem Einkommen seine Reinvermögensbildung steigern will, dann muss er, um in einer Periode mehr Reinvermögen zu bilden als in der Periode zuvor, seine Konsumausgaben gegenüber vorher einschränken; und da der Haushalt sein Reinvermögen in der Regel in der Form von Geldvermögen bildet, fallen die drei ersten Bedeutungen für den Haushalt zusammen. Wenn jedoch das Einkommen des Haushalts zwischen zwei Perioden zunimmt, so kann er seine Rein-

[7] Die Unterscheidung geht wieder auf Stützel zurück, der sogar fünf Bedeutungen unterscheidet, von denen für die Fragestellung aber vor allem die ersten drei relevant sind. Vgl. zum Folgenden Grass/Stützel (1988, S. 365).

[8] Beim Staat ist der Begriff des „Staatskonsums“ im Grunde auch unglücklich, da er ja eigentlich die staatlichen Leistungen bezeichnet, die der Staat den Bürgern zur Verfügung stellt. Dies geschieht in der Regel kostenlos, da die staatlichen Leistungen nicht auf dem Markt verkauft, sondern indirekt über Steuern finanziert werden.

und Geldvermögensbildung steigern (Bedeutungen 1 und 2), ohne dass er seinen Konsum gegenüber früher (Bedeutung 3) einschränken muss. Er kann also sparen (= Reinvermögen bilden), ohne zu sparen (= seinen Konsum einzuschränken).

In der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird Sparen immer verstanden im Sinne von Reinvermögensbildung. Und vor diesem Hintergrund ist es dann wiederum ganz einfach zu verstehen, wie es zu der berühmten Gleichheit von I und S, von Investieren und Sparen kommt. I und S sind ja in einer geschlossenen Wirtschaft immer gleich groß. Das kommt einfach daher, dass die Reinvermögensbildung sich bei jedem einzelnen Wirtschaftssubjekt zusammensetzen kann aus Geldvermögensbildung und/oder Sachvermögensbildung, sprich Investition. Da aber gesamtwirtschaftlich alle Geldvermögensänderungen sich zwingend zu Null ergänzen müssen, kann auf dieser Ebene die Reinvermögensbildung nur in Sachvermögensbildung bestehen.

Meist wird das so formuliert, „dass in einer geschlossenen Volkswirtschaft ohne staatliche Aktivität Sparen und Investitionen ex post immer übereinstimmen. Schütten die Unternehmen alle Gewinne aus, so dass es zu keinem Sparen der Unternehmen kommt, entspricht der Umfang des Sparens der privaten Haushalte den Investitionen der Unternehmen“ (Frenkel/John 2006, S. 25).

Die Formulierung mit Hilfe des Begriffs „Sparen“ ist zwar sehr verbreitet und eingängig, verleitet aber häufig zu Fehlschlüssen und Missverständnissen, weil bei der Verwendung des Begriffs „Sparen“ nicht immer ganz exakt gesagt wird, was im jeweiligen Fall gemeint ist. So heißt es etwa in einem anderen Lehrbuch über die Gleichheit von Sparen und Investieren: „Diese Identität […] ist für eine geschlossene Ökonomie von großer Bedeutung. Sie zeigt, dass zur Schaffung von Realkapital Ersparnis notwendig ist.“ (Rothengatter/Schaffer/Sprink 2009, S. 43) Da in diesem Buch wenige Seiten vorher die Ersparnis der Haushalte definiert wurde als „[d]er nicht ausgegebene Betrag des Haushaltseinkommens“ (Rothengatter/Schaffer/Sprink 2009, S. 40), wird zumindest der Fehlschluss nahegelegt, Investitionen seien nur dann möglich, wenn die Haushalte einen Teil ihres Einkommens nicht konsumieren, also sparen. Diesen Fehlschluss findet man in vielerlei Form: wenn etwa gesagt wird, dass Investitionen ein Sparen voraussetzen – sei es in dem Sinne, dass der Sparer einen Teil seines Einkommens nicht konsumieren dürfe und diese finanziellen Mittel direkt (über den Kauf von Unternehmensanlei-

hen) oder indirekt (vermittelt über das Bankensystem) den Unternehmen zukommen lassen muss, sei es in dem Sinne, dass Konsumverzicht erforderlich sei, damit die notwendigen realen Ressourcen für die Durchführung von Investitionen bereitgestellt werden können. In genau der gleichen Weise wird, so vermute ich, von einer vermehrten staatlichen Ersparnis, was immer nun genau darunter verstanden wird, eine positive Wirkung auf die Sachvermögensbildung, sprich die Investitionen erwartet. Diese und ähnliche weitverbreitete Vorstellungen sind aber nichtsdestotrotz Fehlschlüsse.

Die wohl geläufigste Form des Fehlschlusses geht zunächst von der Tatsache aus, dass die Unternehmen für die Durchführung von Investitionen auf finanzielle Mittel angewiesen sind.[9] Diese erhalten sie entweder von den Haushalten über die Ausgabe von Anleihen oder durch Bankkredite. Damit Banken Kredite vergeben können, müssen ihnen die Haushalte entsprechende finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt haben, nämlich ihre Einnahmeüberschüsse, die dann von den Banken an die Unternehmen weiterverliehen werden. Da (bei gegebenem Einkommen) die einzige Möglichkeit der Haushalte zur Erzielung eines Einnahmeüberschusses (bzw. zur Erhöhung eines bestehenden Einnahmeüberschusses) in der Einschränkung ihrer Konsumausgaben gegenüber früheren Perioden besteht, so sei in diesem Sinne die Konsumeinschränkung eine Voraussetzung für die Erzielung eines finanziellen Überschusses, der dann wiederum zur Finanzierung der Investition diene. In diesem Sinne wird Sparen zu einer Voraussetzung von Investitionen. Häufig findet sich auch die Argumentation – Stichwort: loanable-funds-Theorie – dass vermehrtes Sparen der Haushalte das Kapitalangebot erhöhe, dadurch zu einer Zinssenkung führe und diese zu vermehrten Investitionen. Analog führt in dieser Logik eine Verringerung der staatlichen Konsumausgaben zu einer Verringerung der Nachfrage nach ausleihbaren Mitteln auf dem Kapitalmarkt; damit die Haushalte ihre ausleihbaren Mittel nun

[9] Selbst dies ist nur einzelwirtschaftlich richtig. Gesamtwirtschaftlich gilt auch hier, dass der Kreditbedarf der Unternehmen zur Investitionsfinanzierung ein reines Vorsprungsphänomen ist: Wenn die Unternehmen keine nennenswerte Bildung von Geldvermögen planen und entstehende Einnahmeüberschüsse sogleich für weitere Ausgaben nutzen, entsteht auch kein nennenswerter Kreditbedarf. Werden die Investitionen „im Gleichschritt“ erhöht, ist der investitionsbedingte Kreditbedarf Null. Vgl. dazu Stützel (1978, S. 73), Grass/Stützel (1988, S. 331) und Schmidt (2011, S. 119 f.). Dieser Aspekt soll aber im Folgenden unberücksichtigt bleiben.

noch unterbringen, muss es zu einer Zinssenkung kommen, die dann zu einer Ausweitung der Investitionen führt.

Dennoch ist dies eine falsche Vorstellung, die unzutreffenderweise einen einzelwirtschaftlichen Sachverhalt auf die Gesamtwirtschaft überträgt.

Wenn man genauer betrachtet, was passiert, wenn die Haushalte ihre Konsumausgaben einschränken und in diesem Sinne sparen, so ergibt sich daraus, dass dieser Rückgang der Konsumausgaben gegenüber früher dazu führt, dass die Einnahmen der Unternehmen zurückgehen und ihre finanziellen Mittel nicht etwa steigen, sondern zurückgehen. Nun ist selbstverständlich vorstellbar, dass die Haushalte die Mittel den Unternehmen leihweise zur Verfügung stellen; damit wird aber noch keine Investition finanziert, vielmehr haben dadurch die Unternehmen erst wieder denselben Liquiditätsstatus wie vor der Sparentscheidung der Haushalte. Diese hat damit den Unternehmen keineswegs zusätzliche finanzielle Mittel zugeführt, sondern ihnen im Gegenteil welche entzogen. Das ist bei einer Reduktion der Ausgaben von Seiten des Staates nicht anders. Deshalb kommt es auch nicht zu einer Zinssenkung durch ein irgendwie gestiegenes Kapitalangebot oder eine geringere Kapitalnachfrage. Denn der Einnahmeüberschuss der Haushalte oder die Verringerung des Ausgabeüberschusses des Staates führt eben zwingend an anderer Stelle, z.B. den Unternehmen, zu einem entsprechenden Ausgabeüberschuss. Diesen müssen die Unternehmen – bei gegebenen Zahlungsverpflichtungen und gegebener Liquiditätsneigung – durch eine zusätzliche Kreditaufnahme überbrücken. Es ist also nicht so, dass zuerst die Haushalte ihre Ersparnis – und damit das Angebot an ausleihbaren Mitteln – vergrößern und die dadurch vermeintlich ausgelöste Zinssenkung die Investitionen und damit die Nachfrage der Unternehmen nach ausleihbaren Mitteln steigen lässt. Vielmehr ist der Einnahmeüberschuss des Haushaltssektors zwingend gleichbedeutend mit einem Ausgabeüberschuss des Unternehmenssektors. Es steigt also nicht nur das Kapitalangebot, sondern gleichzeitig und deswegen auch die Kapitalnachfrage.

Völlig analog ist die Folge nach einer Verringerung der Ausgaben des Staates: Auch das vergrößert zunächst einmal das Defizit anderer Wirtschaftseinheiten (oder vermindert deren Überschuss), so dass sie bei gegebener Liquiditätsneigung und gegebenen Zahlungsverpflichtungen

ihrerseits vermehrt finanzielle Mittel nachfragen – eine Zinssenkung ist dann alles andere als wahrscheinlich.[10]

Der Fehler der Überlegung liegt in einer falschen Analogie zu Angebot und Nachfrage auf Gütermärkten. Natürlich kann auf Gütermärkten aus irgendeinem Grund das Angebot steigen in dem Sinne, dass sich die Angebotskurve nach rechts verschiebt. Beim alten Gleichgewichtspreis liegt dann ein Angebotsüberschuss vor; einige Produzenten finden zu diesem Preis keine Abnehmer. Der Wettbewerb zwischen den Anbietern führt zu einem sinkenden Preis, so dass die nachgefragte Menge steigt und schließlich ein neues Gleichgewicht resultiert bei niedrigerem Preis und höherer Menge. Dies funktioniert, da Angebot und Nachfrage nach einem Gut voneinander unabhängig sind; es ist ohne weiteres vorstellbar, dass die Unternehmen ihre Produktion steigern, diese Mehrproduktion aber nicht verkaufen können, es also (beim alten Preis) keine Nachfrager gibt, sondern der Ausgleich erst bei einem niedrigeren Preis erreicht wird. Bei Ausgabe- und Einnahmeüberschüssen ist diese Unabhängigkeit aber nicht gegeben: Hat jemand einen Einnahmeüberschuss, muss anderswo ein Ausgabeüberschuss in exakt gleicher Höhe existieren.

Tatsächlich stammen die Kredite, die den Unternehmen gegeben werden, nicht etwa aus den Einnahmeüberschüssen, die die Haushalte durch Konsumeinschränkung erzielen, sondern aus dem (Geld-)Vermögens*bestand* von Haushalten oder auch der Kreditschöpfung von Banken. Geben die Haushalte den Unternehmen – etwa durch Zeichnung von Unternehmensanleihen – einen Kredit, so kommt es dadurch zu einer Umschichtung im Vermögensportfolio der Haushalte und zu einer Bilanzverlängerung der Unternehmen (siehe Abb. 3). Im Portfolio bzw. in der Bilanz der privaten Haushalte findet ein Aktivtausch statt: Der Bestand an Bargeld oder Sichteinlagen nimmt ab, der Bestand an Unternehmensanleihen nimmt zu. Bei den Unternehmen findet eine Bilanzverlängerung statt: Der Kassen- bzw. Sichtguthabenbestand nimmt zu, ebenso aber die Verbindlichkeiten in Form der ausgegebenen Anleihen. Sowohl bei den Unternehmen als auch bei den Haushalten hat sich das Geldvermögen in seiner Struktur verändert, dessen Höhe ist jedoch gleichgeblieben.[11]

[10] Siehe dazu beispielsweise auch Bibow (2001, S. 598 f.).

[11] Im Falle der Kreditschöpfung durch eine Bank ist die Situation im Prinzip nicht anders: Bei der Bank ist die Kreditvergabe allerdings eine Bilanzverlängerung (Zunahme der Kreditforderungen an den Kreditnehmer und der Sichtguthaben des Kre-

Abb. 3: Das Prinzip der Kreditvergabe

Prinzip der Kreditvergabe

Änderung der Geldvermögensstruktur

Veränderungen in der Bilanz des kreditnehmenden Unternehmens

Aktiva | Passiva

Zunahme an liquiden Mitteln | Zunahme der Verschuldung gegenüber dem Haushalt

Veränderungen in der Bilanz des kreditgebenden Haushaltes

Aktiva | Passiva

Zufluß einer Forderung geg. Untern. | Abfluß liquider Mittel

Quelle: eigene Darstellung

Sobald nun die Unternehmen die erhaltenen liquiden Mittel für den Kauf eines Investitionsgutes ausgeben, entsteht im gleichen Moment ein Sparen (i.S. von Reinvermögensbildung) in exakt derselben Höhe: Zunächst als Gewinn im Unternehmenssektor, denn für das Unternehmen, das das Investitionsgut bestellt und bezahlt, ist diese Anschaffung eine Ausgabe, aber kein Aufwand; für den Hersteller des Investitionsgutes ist die Zahlung des abnehmenden Unternehmens jedoch sowohl Einnahme als auch Ertrag. Daher entsteht durch die Investitionsausgabe simultan für den Unternehmenssektor ein Gewinn und damit – da der (unverteilte) Gewinn

ditnehmers, das aus Sicht der Bank eine Verbindlichkeit darstellt). Diese Bilanzverlängerung kann völlig unabhängig davon durchgeführt werden, ob „zuvor“ ein Haushalt liquide Mittel bei der Bank deponiert hat. Vgl. dazu auch Spahn (2006, S. 70-76) und Horn/Lindner (2011).

die Reinvermögensbildung des Unternehmenssektors darstellt – eine Ersparnis des Unternehmenssektors.[12]

5. Kapiteldeckung und „Sparen“ in der Rentenversicherung

Noch ein ganz anderes wirtschaftspolitisches Feld liefert einen Beleg dafür, dass die vorgenannten verschiedenen Bedeutungen des Sparens nicht unterschieden werden: die Diskussion um die Reform des Rentenversicherungssystems hin zu einer vermehrten Kapitaldeckung. Hier ist eines der Argumente, die zugunsten der Kapitaldeckung angeführt werden, dass diese zu einer vermehrten Ersparnis führe, und zwar Ersparnis im Sinne einer gesamtwirtschaftlichen Reinvermögensbildung. Am schönsten drückt es Charles Blankart in seinem finanzwissenschaftlichen Lehrbuch aus:

> „Beim Kapitaldeckungsverfahren wird die Investition in Humankapital (Kinder) durch eine Investition in Sachkapital substituiert. Aus dessen Liquidation können die Rentner ihren Lebensabend finanzieren. Demgegenüber findet eine derartige Investition im Umlageverfahren nicht statt. Bleibt die Kinderzahl [...] zurück, so fehlt die Substanz, aus der die Renten bezahlt werden sollten. Die Bevölkerung muß letztlich verhungern. [...] Man kann sich die Alternative von Kapitalbildung oder Verhungern wie folgt veranschaulichen: Eine von der Außenwelt abgeschlossene Inselbevölkerung ernährt sich ausschließlich von Korn, das sowohl Kon-

[12] Nur wenn Sparen noch in einem anderen Sinn verstanden wird (siehe dazu abermals Grass/Stützel 1988, S. 365), nämlich nicht im Sinne von Vermögens*bildung*, sondern von Vermögens*umschichtung*, ergibt die Aussage, dass Sparen den Zins senkt, einen Sinn. Wenn die Haushalte ihr Vermögen *umschichten* in Richtung längerfristiger Anlagen, d.h. wenn sie planen, längerfristige Wertpapiere zu kaufen bzw. zu halten, führt dies zu einem Anstieg der Preise dieser längerfristigen Wertpapiere und damit zu einer Verringerung des Zinssatzes – und dies ohne bei den Unternehmen zusätzliche Ausgabenüberschüsse zu verursachen. Da die Nachfrage unverändert bleibt, kann der niedrigere Zins möglicherweise Unternehmen dazu veranlassen, zusätzliche Investitionen zu tätigen. Nur in diesem Sinne ist es richtig, davon zu sprechen, dass Sparen (den Zins senkt und dadurch) Investitionen induzieren kann; vgl. bereits Preiser (1963 [1944]). Aber: nicht Konsumeinschränkung induziert Investitionen, sondern verringerte Liquiditätsvorliebe senkt den Zins und kann so möglicherweise zu weiteren Investitionen Anreize geben.

> sum- wie Investitionsgut darstellt. Die Menschen beschließen eines Tages, auf jegliche Nachkommenschaft zu verzichten. Die letzten Überlebenden, die ins Rentnerleben hinüberwechseln, müssen verhungern, wenn sie nicht rechtzeitig Kapital gebildet, d.h. Korn beiseite gelegt haben. Idealerweise lagern sie genau so viel Korn, dass sie am letzten Tag ihres Lebens gerade das letzte noch vorhandene Müsli essen können. Das Beispiel zeigt, daß es bei fehlender Nachkommenschaft keine Alternative zu Sparen und Kapitalbildung gibt, mithin die These, daß Kapitalbildung nicht zur Lösung des Rentenproblems beiträgt, falsch ist." (Blankart 2003, S. 399)

Hier zeigt sich deutlich, dass die verschiedenen Bedeutungen des Begriffs „Sparen" nicht gesehen bzw. in eins gesetzt werden. Richtig und unbestreitbar ist, dass eine vermehrte Ersparnis i.S. von gesamtwirtschaftlicher Reinvermögensbildung das Problem einer alternden Gesellschaft mildert. Gesamtwirtschaftlich fällt die Reinvermögensbildung ja nur in Form von Sachvermögensbildung an, d.h. Maschinen und Anlagen, mit denen die Produktivität und damit auch die Produktion und das Einkommen der nun kleineren Erwerbsbevölkerung gesteigert werden kann. Aber es ist falsch, daraus zu schließen, dass ein vermehrtes Sparen der privaten Haushalte zu einer solchen gesamtwirtschaftlichen Reinvermögensbildung führt. Fördert man das Sparen der privaten Haushalte, so heißt das – sofern die Förderung erfolgreich ist und die private Ersparnis tatsächlich steigt – zunächst einmal nur, dass in den privaten Haushalten eine vermehrte Geldvermögensbildung erfolgt. Diese vermehrte Geldvermögensbildung geht zwingend einher mit einer verringerten Geldvermögensbildung in einem anderen Sektor der Wirtschaft – vereinfacht gesagt, gehen z.B. die Gewinne des Unternehmenssektors zurück, weil aus dem Haushaltssektor nun geringere Erträge fließen. Wie dieser Einnahmeausfall zu einer vermehrten Sachvermögensbildung (Investition) im Unternehmenssektor führen soll, ist nicht ohne weiteres ersichtlich. Dass man auf eine Zinssenkung nicht hoffen darf – jedenfalls nicht allein aufgrund der vermehrten Konsumeinschränkung und Geldvermögensbildung der Haushalte – ist im vorherigen Abschnitt gezeigt worden. Allenfalls eine Zinssenkung durch die Zentralbank könnte einen entsprechenden Prozess anstoßen; aber das kann diese auch tun, ohne dass die Haushalte zuerst die Einnahmen des Unternehmenssektors sinken lassen.

Es ist also schlicht ein Fehlschluss, der gezogen wird: Aus der richtigen Erkenntnis, dass eine vermehrte gesamtwirtschaftliche Reinver-

mögensbildung in Form von Sachvermögensbildung zu einer leichteren Bewältigung größerer Sozialausgaben beiträgt, wird die falsche Schlussfolgerung gezogen, dass eine vermehrte Konsumeinschränkung und Geldvermögensbildung der privaten Haushalte zu einer solchen gesamtwirtschaftlichen Reinvermögensbildung führe oder gar mit ihr identisch sei.

Ein anderes Beispiel ist etwa das Lehrbuch von Breyer und Buchholz (2008). Hier wird das eben vorgebrachte Argument zunächst aufgegriffen. Es heißt dort:

> „Gegen die Gültigkeit dieses Ergebnisses [dass nämlich vermehrtes Sparen zu vermehrter Realkapitalbildung führe, J.S.] wird bisweilen eingewendet, dass das, was aus der Sicht eines hier betrachteten einzelnen Individuums als Ersparnis gilt, auf gesamtwirtschaftlicher Ebene nicht unbedingt eine zusätzliche Kapitalbildung bedeuten muss. Denkbar sei ja auch, dass die (zusätzliche) Ersparnis eines Individuums vollständig in Staatspapiere fließt, mit denen zusätzliche Staatsausgaben finanziert werden.“ (Breyer/Buchholz 2008, S. 136)

Genau das war das Argument: Wenn der Haushalt seinen Überschuss erhöht, muss jemand anderes Defizit steigen (oder jemand anderes Überschuss senken). Aber dann heißt es weiter:

> „Dazu ist zu bedenken, dass das zuvor abgeleitete Ergebnis ceteris paribus gilt, also u. a. bei gegebener Höhe des staatlichen Haushaltsdefizits. Durch eine Erhöhung des Defizits in Verbindung mit einem Abbau des Umlagesystems würde gewissermaßen das Umlageverfahren durch die Hintertür wieder ausgeweitet.“ (Breyer/Buchholz 2008, S. 136)

Aber das ist nun schlicht unmöglich: Wenn die Haushalte tatsächlich sparen in Form von vermehrter Geldvermögensbildung, dann ist es ausgeschlossen, dass die Defizite oder Überschüsse der anderen Sektoren gleich bleiben sollen – das wäre gleichbedeutend mit der Behauptung, dass zwei und zwei fünf ergeben.

Ein anderes Ergebnis erhält man nur dann, wenn die Haushalte und auch jedes andere Wirtschaftssubjekt von vorneherein eine Sachvermögensbildung anstreben, also keine Änderung ihres Geldvermögens planen. Das ist wieder der Fall, den Stützel „Gleichschritt“ genannt hat. In der Tat treten genau dann die Probleme nicht auf: Die Haushalte richten ihre Nachfrage anstatt auf Konsumgüter auf Sachvermögensgüter, die

Unternehmen müssen einfach ihre Produktion umstellen – das mag eine gewisse Zeit beanspruchen, ist aber nicht mit grundsätzlichen Problemen verbunden. Zugespitzt formuliert: Wenn die Haushalte ihr Sparen und damit ihre Vermögensbildung in der Form vornehmen, dass sie sich eine selbstgenutzte Immobilie bauen und dann für ihren Ruhestand ein genügend großes Lager mit Dosennahrung anlegen, dann gibt es weder ein Nachfrageproblem noch ein Problem der Koordination von Sparen und Investieren, denn dann ist beides identisch. Es dürfte aber wohl kaum der Realität der Vermögensbildung privater Haushalte entsprechen.

Das Argument, dass ein umlagefinanziertes Rentensystem zu einer Verringerung der Ersparnis der Haushalte und deshalb zu einer Verringerung der Realkapitalbildung führe, geht auf einen Aufsatz von Martin Feldstein (1974) zurück – und hier findet sich auch der Ursprung des genannten Fehlers. Überprüft man diesen Aufsatz daraufhin, dann zeigt sich tatsächlich, dass er die verschiedenen Bedeutungen des Sparbegriffs nicht klar unterscheidet bzw. offensichtlich von der genannten Gleichschrittannahme ausgeht. Thema des Papiers ist die Frage, ob das Vorliegen einer umlagefinanzierten Rentenversicherung das Sparen der privaten Haushalte reduziert (und die Entscheidung über den Zeitpunkt des Renteneintritts beeinflusst). Das Ergebnis seiner Untersuchungen ist tatsächlich, dass sich das Sparen der Haushalte (und anhand der von ihm verwendeten Daten kann damit nur die Geldvermögensbildung gemeint sein) um 30-50% reduziert. Doch aus dieser Tatsache folgert er: “The evidence that the social security program approximately halves the personal savings rate *implies* that it substantially reduces the stock of capital and the level of national income.” (Feldstein 1974, S. 922; Hervorhebung durch J.S.) Umstandslos schließt er aus der Tatsache, dass die Einführung der umlagefinanzierten Rente die Geldvermögensbildung der Haushalte reduziert hat, auf eine entsprechende Verminderung der Sachvermögensbildung, d.h. der Investitionen, und zwar ohne es tatsächlich empirisch zu überprüfen, also die Entwicklung der Realkapitalbildung tatsächlich anzusehen. Und diese Schlussfolgerung wird in der Folgezeit von praktisch allen Autoren übernommen.

Die Folgen dieser falschen Schlussfolgerung reichen über die Probleme der Rentenversicherung im engeren Sinne hinaus. Denn wenn immer breitere Kreise der Bevölkerung versuchen, ihre wirtschaftliche Situation durch die Akkumulation von Geldvermögen (anstatt von Sachvermögen) zu verbessern, muss das die rezessiven Tendenzen in der

Wirtschaft verstärken – das Keynes'sche Sparparadox, häufig nur als Problem der kurzen Frist angesehen, wird dann zu einem längerfristigen Problem der Wirtschaftsentwicklung.[13]

6. Schlussbemerkung

Die Antwort auf die Titelfrage „Sparen – Fluch oder Segen?" ist die klassische Antwort des Ökonomen: Es kommt darauf an – nämlich darauf, was wir unter Sparen verstehen. Wenn wir darunter Geldvermögensbildung verstehen, dann muss der Versuch aller Wirtschaftssubjekte, vermehrt Geldvermögen zu bilden, ohne Zweifel zu einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität führen. Die europaweite Einführung von Schuldenbremsen oder die immer stärkere Kapitaldeckung der Rentensysteme sind Schritte in diese – falsche – Richtung. Unter Berücksichtigung der saldenmechanischen Zusammenhänge würde es demgegenüber naheliegen, Förderungen der Geldvermögensbildung zu vermeiden, demgegenüber stärker die Bildung von Sachvermögen, sprich Investitionen, zu fördern und den Abbau des staatlichen Finanzierungsdefizits in einen Zusammenhang zu bringen mit dem Abbau von Überschüssen und Defiziten im Außenhandel. In diesem Sinne wäre dann in Europa zweifellos eine größere Koordination der Wirtschaftspolitik erforderlich.

Literatur

Bibow, Jörg (2001): The Loanable Funds Fallacy: Exercises in the Analysis of Disequilibrium. *Cambridge Journal of Economics* 25 (5), S. 591-616.

Blankart, Charles Beat (2003): *Öffentliche Finanzen in der Demokratie*. 5. Auflage. München: Vahlen.

Breyer, Friedrich und Buchholz, Wolfgang (2008): *Ökonomie des Sozialstaats*. 2. Auflage. Berlin u.a.O.: Springer.

[13] Für die diesbezügliche Wirkung der Kapitaldeckung hat das Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) empirische Schätzungen vorgelegt; vgl. dazu Logeay et al. (2009).

Feldstein, Martin (1974): Social Security, Induced Retirement, and Aggregate Capital Accumulation. *The Journal of Political Economy* 82 (5), S. 905-926.

Flassbeck, Heiner und Spiecker, Friederike (2010): Lohnpolitische Konvergenz und Solidarität oder offener Bruch: Eine große Krise der EWU ist nahezu unvermeidlich. *Wirtschaftsdienst* 90 (3), S. 178-184.

Frenkel, Michael und John, Klaus Dieter (2006): *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung*. 6. Auflage. München: Vahlen.

Grass, Rolf-Dieter und Stützel, Wolfgang (1988): *Volkswirtschaftslehre: eine Einführung auch für Fachfremde*. 2. Auflage. München: Vahlen.

Grünewald, Martin und Marx, Reinhard (2003): Jeder Schulden-Euro muss einmal bezahlt werden. *Kolpingblatt* 103 (Juli 2003), S. 4.

Horn, Gustav A. und Lindner, Fabian (2011): Kein Kapitalabfluss aus Deutschland: Eine Fundamentalkritik an Hans-Werner Sinns Kapitalexport-These. *IMK Policy Brief* Mai 2011. Düsseldorf: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung.

Krämer, Hagen (2010): Der Konstruktionsfehler des Euro-Stabilitätspaktes. *Wirtschaftsdienst* 90 (6), S. 379-384.

Logeay, Camille et al. (2009): Gesamtwirtschaftliche Folgen des kapitalgedeckten Rentensystems: Zwischen Illusion und Wirklichkeit. *IMK Report* 43. Düsseldorf: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung.

Preiser, Erich (1963): Sparen und Investieren. In: Preiser, Erich: *Bildung und Verteilung des Volkseinkommens: Gesammelte Aufsätze zu Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik*. 2. Auflage. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht, S. 9-64. [Wiederabdruck des gleichnamigen Aufsatzes aus: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 159 (1944), S. 257-309]

Rothengatter, Werner, Schaffer, Axel und Sprink, Joachim (2009): *Makroökonomik, Geld und Währung*. BA kompakt. Heidelberg: Physica.

Schmidt, Johannes (2011): Die Bedeutung der Saldenmechanik für die makroökonomische Theoriebildung. In: Hagemann, Harald und Krämer, Hagen (Hg.): *Keynes 2.0: Perspektiven einer modernen keynesianischen Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik*. Jahrbuch Ökonomie und Gesellschaft, Bd. 23. Marburg: Metropolis, S. 111-147.

Schulmeister, Stephan (1996): Zinssatz, Investitionsdynamik, Wachstumsrate und Staatsverschuldung. *WIFO Monographien* 9/1996. Wien: Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung.

Schulmeister, Stephan (2010): *Mitten in der großen Krise: Ein ‚New Deal' für Europa*. Wien: Picus.

Spahn, Heinz-Peter (2006): *Geldpolitik: Finanzmärkte, neue Zinspolitik und geldpolitische Strategien*. München: Vahlen.

Stützel, Wolfgang (1978): *Volkswirtschaftliche Saldenmechanik: ein Beitrag zur Geldtheorie*. 2. Auflage. Tübingen: Mohr.

Stützel, Wolfgang (1979): *Paradoxa der Geld- und Konkurrenzwirtschaft*. Aalen: Scientia.